



VOORUITZICHT

# Een geïntegreerde benadering voor het beheer van risico's en kansen op het gebied van ESG

April 6, 2016



Julie Moret  
Head of ESG  
Franklin Templeton Investments

Informatie, gegevens en onderzoek vormen de bouwstenen van beleggingsbeslissingen. Naarmate de jaren verstrijken en er nieuwe informatie bekend wordt, vinden beleggers innovatieve manieren om met nieuwe inzichten goed gefundeerde beslissingen te kunnen nemen. Tegenwoordig richten toekomstbewuste beleggers hun blik op de analyse van ESG-criteria (environmental, social and governance, of hoe bedrijven scoren op het gebied van milieu, maatschappelijke verantwoordelijkheid en goed bestuur), om hun bestaande onderzoeksinspanningen aan te vullen met een extra perspectief. Julie Moret, hoofd van ESG bij Franklin Templeton, legt uit hoe ESG een bijdrage zou kunnen leveren aan een holistische benadering voor risicobeheer en een geavanceerder kader voor de beoordeling van beleggingen.

In 2006 introduceerden de Verenigde Naties de principes voor verantwoorde beleggingen (Principles for Responsible Investments – PRI). Sindsdien is de belangstelling voor milieugebonden, maatschappelijke en bestuurlijke factoren (ESG) in de wereld van het vermogensbeheer exponentieel toegenomen. Bij de laatste telling bleek dat bijna 1.400 bedrijven, goed voor een beheerd vermogen van USD 59 biljoen, zich bij de principes hadden aangesloten. Op die manier zeggen zij toe om ESG-overwegingen een rol te laten spelen in de besluitvorming, eigendomspraktijken en rapportering over beleggingen.

Ondanks die groei worden ESG-praktijken nog steeds op heel uiteenlopende manieren geïnterpreteerd en uitgevoerd. De verschillen zijn des te groter omdat er in de beleggingswereld een reeks verwarrende en dikwijls onderling inwisselbare begrippen en acroniemen worden gebruikt, die soms juist naar verschillende concepten en doelstellingen verwijzen.

ESG-analyse is ontstaan in de jaren 60, toen bepaalde levensbeschouwelijke organisaties ethische filters invoerden om vast te stellen welke bedrijven niet aan hun morele waarden voldeden, zodat ze die uit hun portefeuilles konden weren. Typische zogenaamde 'zondige' aandelen waren onder meer tabak en alcohol. Toen er in de jaren 70 een klimaat van scherper maatschappelijk en politiek bewustzijn ontstond, werden deze selectiefilters uitgebreid naar gedrag en schendingen van internationaal aanvaarde normen en standaarden. Tegenwoordig is de benadering genuanceerder en kan er een breed scala van technieken worden gebruikt, van positieve screening en/of het gebruik van ESG-criteria om het risico te beperken of potentiële alfa<sup>1</sup> te genereren.

Bij Franklin Templeton maken we een duidelijk onderscheid: ESG werkt bij ons anders dan ethisch beleggen of beleggen op basis van waarden. En volgens ons hoeven we daarbij niet in te boeten aan rendement. Wij zijn van oordeel dat ESG alles te maken heeft met beleggen op basis van risico's waarbij alle potentiële risico's en factoren die het rendement op lange termijn bepalen, in gelijke mate worden geëvalueerd en waarna er wordt gecontroleerd of deze risico's in de prijzen zijn weerspiegeld. Het ligt in het verlengde van de principes van voorzichtig beleggen.

Wij zijn van oordeel dat een ESG-kader analytisch even streng moet worden benaderd als het kader voor risicobeheer en de beoordeling van beleggingen.

Door een ESG-lens te hanteren, moeten beleggers volgens ons trachten om een inzicht te krijgen in de zakelijke risico's en kansen in verband met ESG waarmee bedrijven worden geconfronteerd. Bijvoorbeeld beoordelen welke potentiële impact ESG-factoren op lange termijn hebben op het bedrijfsmodel van een onderneming, en hoe flexibel bedrijven zich aanpassen aan veranderingen op het gebied van ESG. Na verloop van tijd kunnen deze overwegingen een nieuwe vorm geven aan concurrentievoordelen en uiteindelijk ook aan de duurzaamheid van de groei van het bedrijf en de gecreëerde waarde voor aandeelhouders op lange termijn.

Na de conferentie van de Verenigde Naties over klimaatverandering die in 2015 plaatsvond in Parijs (COP21), zal er wellicht grondiger worden onderzocht hoe CO<sub>2</sub>-emissies kunnen worden verminderd. Op lange termijn kan dit gevolgen hebben voor bedrijven die fossiele brandstoffen gebruiken en produceren, en die door nieuwe regels of streefdoelen geconfronteerd worden met structurele problemen. Beleggers die met behulp van een ESG-lens maatstaven onderzoeken zoals de CO<sub>2</sub>-uitstoot, de intensiteit, de reserves of de energiemix van een bedrijf of een land, zullen wellicht vaststellen dat ze de meer flexibele en wendbare bedrijven en landen gemakkelijker kunnen identificeren.

ESG-analyse is meer dan het identificeren en meten van risico: het houdt volgens ons ook beleggingskansen in. Wereldwijd zijn enkele belangrijke demografische trends overduidelijk - neem nu de steeds grotere bevolking - en die oefenen druk uit op onze natuurlijke hulpbronnen, waaronder water.

Bedrijven die optimaal kunnen inspelen op de steeds grotere vraag naar efficiënte wateroplossingen en ondernemingen die blijf geven van duurzame groei terwijl ze hun verbruik verminderen, lijken goed gepositioneerd te zijn om hun bedrijfsmodellen aan te passen aan veranderende ESG-factoren die essentieel kunnen zijn voor hun welslagen op lange termijn.

Afhankelijk van de beleggingscategorie, regio en/of sector, zijn de volgende voorbeelden ESG-factoren die belangrijk kunnen zijn voor een specifieke belegging.

## Milieugebonden factoren

Omvatten mogelijk:

- inbreuken op/boetes in verband met de regelgeving
- toegang tot handelsgoederen/grondstoffen
- beheer van natuurlijke hulpbronnen
- verwijdering/reiniging van gevaarlijk afval en toxische chemische stoffen
- koolstofuitstoot, meting en rapportering
- risico's en kansen in verband met klimaatverandering

## Maatschappelijke Factoren

Omvatten mogelijk:

- arbeidspraktijken (bijv. verschillen in leefbaar loon, discriminatie, kinder- of slavenarbeid)
- gezondheid en veiligheid van werknemers en producten
- diversiteit

## Bestuurlijke Factoren

Omvatten mogelijk:

- rechten van aandeelhouders
- structuur en onafhankelijkheid van de raad van bestuur
- vergoeding van het management
- normen voor financiële verslaggeving, onafhankelijke audits

## ESG integreren

Om risico's te kunnen beheren, moeten beleggingsbeheerders in staat zijn om ze te meten en te begrijpen. Bij Franklin Templeton willen we ervoor zorgen dat de risico's die wij in onze portefeuilles nemen, worden begrepen, bekend zijn, een bedoeld onderdeel van het beleggingsproces vormen, en ons mogelijk rendement kunnen opleveren. Door niet alleen de traditionelere maatstaven voor kwantitatief risico te analyseren, zoals tracking error of bèta, maar ook meer kwalitatieve ESG-riisicomaatstaven die een beoordeling van de kwaliteit van het management en het reputatierisico mogelijk maken, zijn wij van oordeel dat wij een vollediger beeld kunnen ontwikkelen dat risico's vanuit meerdere standpunten bekijkt.

Aangezien zowel de kwaliteit als de beschikbaarheid van gegevens en hulpmiddelen over ESG toeneemt en evolueert, kan dit volgens ons in zekere mate gunstig zijn voor vermogensbeheerders die tijd investeren om de gegevens te begrijpen, evenals hoe die gegevens kunnen worden gebruikt om bij de beoordeling van beleggingen een gefundeerd oordeel te vormen. ESG-gegevens kunnen een volledig nieuw perspectief bieden waardoor potentiële verborgen risico's, slechts verscholen achter de balans en de financiële ratio's, kunnen worden ontdekt.

Naarmate bedrijven en beleggers meer belang hechten aan risicobeheer, zullen wij een beter inzicht kunnen verkrijgen in potentiële neerwaartse risico's door naast de traditionelere statistische en kwantitatieve risicofactoren ook risicofactoren op het gebied van ESG te analyseren. En in diezelfde lijn zullen bedrijven die vandaag tijd besteden aan de veranderende praktijken op het gebied van beleggingsonderzoek om in hun beleggingsproces een ESG-kader op te nemen, zich volgens ons met succes kunnen onderscheiden.

## ESG in de praktijk

Hierna worden enkele categorieën beschreven van veelgebruikte ESG-benaderingen. In de praktijk worden een of meer van deze benaderingen gecombineerd.

- Negatieve screening: Het uitsluiten van beleggingen op basis van een factor of een combinatie van factoren zoals ethische of religieuze overwegingen of waarden, of omdat beleggingen internationale standaarden en normen niet naleven.
- Positieve screening: De tegenhanger van negatieve screening houdt in dat er bewust wordt belegd in bedrijven die goed scoren op ESG-criteria.
- Betrokkenheid: Impliceert een actieve betrokkenheid bij bedrijven waarin wordt belegd op het gebied van ESG-criteria zoals de vergoeding van het management, rechten van aandeelhouders, diversiteit en informatieverschaffing over klimaatrisico's.
- Integratie: Het expliciet in aanmerking nemen van de beoordeling van risico's en kansen inzake ESG, naast de traditionele financiële analyse.
- Thematisch: Beleggen in thema's met een duurzaam karakter zoals water, koolstofarme technologieën of aanpassingen in het kader van de klimaatverandering.
- Impact: Beleggingen om naast financiële doelstellingen een goed gedefinieerde reeks van maatschappelijke of milieudoelstellingen na te streven, bijvoorbeeld maatschappelijk verantwoorde obligatiefondsen die beleggen in domeinen zoals onderwijs of betaalbare woningen.

## De rol van ESG in beleggingen die voldoen aan de sharia

Beleggingen volgens ESG-principes en geloofsovertuigingen, zoals beleggingen die de sharia naleven, kunnen worden ingedeeld in de categorie van duurzame en verantwoorde beleggingspraktijken, hoewel ze nog steeds aparte concepten vertegenwoordigen. Een ESG-lens kan een brede analyse bieden van de toegevoegde vereisten die specifiek voor de sharia gelden. Door beide lenzen te combineren kan er grondiger te werk worden gegaan om potentieel zwakker presterende bedrijven te vermijden en vooral aandacht te besteden aan ondernemingen die blijk geven van solide zakelijke praktijken en het creëren van waarde op lange termijn.

*De verklaringen, meningen en analyses in dit document zijn enkel bedoeld ter informatie en mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of als een aanbeveling om in enig effect te beleggen of om enige beleggingsstrategie te volgen. Omdat de markt en de economie snel kunnen evolueren, gelden verklaringen, meningen en analyses op de datum van de publicatie en kunnen ze zonder kennisgeving worden gewijzigd. Dit document is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt, sector, belegging of strategie.*

U kunt meer inzichten van Franklin Templeton Investments in uw inbox ontvangen door in te schrijven op de [Beyond Bulls & Bears](#)-blog.

Voor tijdige beleggingstips kunt u ons volgen op Twitter [@FTI\\_Global](#) en op [LinkedIn](#).

## Wat zijn de risico's?

**Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder een mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal.** Aandelenkoersen vertonen soms snelle en scherpe schommelingen als gevolg van factoren die een invloed hebben op individuele bedrijven, specifieke sectoren of bedrijfstakken, of op de algemene marktomstandigheden.

[1] Alfa is een voor risico gecorrigeerde maatstaf voor het extra rendement van een fonds dat een portefeuillebeheerder al dan niet realiseert.